

Ayer: "Bolsas a la baja. Inflación más persistente en servicios."

Sesión de **caídas generalizadas en bolsas** (S&P500 y EuroStoxx50 -0,7%), lastradas por un nuevo **repunte de TIR en bonos soberanos** (T-Note +2p.b. hasta 4,29% y Bund +5p.b. hasta 2,66%) y de **precios del petróleo** (Brent +0,7%), después de que Arabia Saudí y Rusia anunciaran que extenderán los recortes de producción. Las caídas se aceleraron tras conocer el **ISM de Servicios en EE.UU.**, que mejora por sorpresa en agosto (54,5 vs 52,5 estimado y 52,7 anterior) y muestra una inflación más persistente de lo previsto. Por el lado de los **bancos centrales**, el de **Canadá** decidió mantener tipos de interés sin cambios en el 5,0%, eso sí con una inflación que ha retrocedido ya hasta el +3,3% en julio 2023. Por el lado de la **Fed**, Collins (Fed de Boston) insiste en que "es momento de ser pacientes y meditar antes de dar nuevos pasos", en línea con las declaraciones de otros miembros en los últimos días. Sin bien, en el **BCE** el debate está más abierto. Hablaron Villeroy y Knot, entre otros. Coinciden en que sería necesaria al menos una subida más, aunque discrepan en cuanto al momento de hacerlo. ¿La próxima semana o tras una pequeña pausa?

Evolución del mercado

1.- BOLSAS		Var.%	Último	2023			Var.%	Último	2023
Ibex-35	España	-0,8%	9.314	+13,2%	Nasdaq 100 USA		-0,9%	15.371	+40,5%
PSI-20	Portugal	-1,1%	6.082	+6,2%	Bovespa Brasil		-1,1%	115.985	+5,7%
EuroStoxx-5 UEM		-0,7%	4.238	+11,7%	MEX IPC México		+0,1%	52.971	+9,3%
FTSE100	UK	-0,2%	7.426	-0,3%	Nikkei 225 Japón		-0,6%	33.026	+26,6%
CAC40	Francia	-0,8%	7.194	+11,1%	CSI300 China		-1,0%	3.775	-2,5%
MIB 30	Italia	-1,5%	28.211	+19,0%	Hang Seng HK		-1,0%	18.268	-7,7%
DAX	Alemania	-0,2%	15.741	+13,1%	Kospi Corea		-0,9%	2.541	+13,6%
S&P 500	USA	-0,7%	4.465	+16,3%	Sensex India		+0,0%	65.882	+8,3%
2.- BONOS 10A (TIR)		6-sep.	5-sep.	30-12-22	3.- DIVISAS		6-sep.	5-sep.	30-12-22
Bund		2,65%	2,61%	2,57%	USD Dólar		1,073	1,072	1,071
Bono español 10A		3,70%	3,65%	3,65%	JPY Yen		158,4	158,4	140,4
Bono italiano 10A		4,40%	4,34%	4,70%	GBP Libra		0,858	0,853	0,885
Bono portugués 10A		3,39%	3,34%	3,58%	CHF Fr. Suizo		0,956	0,954	0,990
T-Note		4,28%	4,26%	3,88%	CNH/\$ (yuan offshore)		7,321	7,306	6,922
Bono japonés 10A		0,65%	0,65%	0,41%	CNY/\$ (yuan onshore)		7,318	7,303	6,899
Euribor 3m		3,795%	3,802%	2,132%	Euribor 12m		4,051%	4,068%	3,291%
4.- MAT. PRIMAS		Var.%	6-sep.	30-12-22	Var.%	6-sep.	30-12-22		
Fut. Brent (Petróleo UE)		+0,6%	90,6	85,9	Oro		-0,5%	1.917	1.824
Fut. WTI (Petróleo US)		+1,0%	87,5	78,4	Plata		-1,6%	23,2	24,0
5.- VOLATILIDAD		6-sep.	5-sep.	30-12-22	6.- CRIPTOMONEDAS		Var.%	6-sep.	30-12-22
VIX (del S&P500)		14,5	14,0	21,7	BTC/\$ Bitcoin		-0,1%	25.670	16.579
V2X (del EuroStoxx-50)		16,8	16,4	20,9	ETH/\$ Ethereum		-0,1%	1.628	1.198

Fuente: Elaboración Bankinter en base a datos públicos

Hoy: "Sin referencias importantes, continúa el tono débil."

Sesión huérfana de referencias importantes, o al menos capaces de cambiar el tono de las bolsas. Lo más destacable lo hemos conocido ya: (i) **Beige Book de la Fed** apunta a una posible moderación de los salarios en el segundo semestre; (ii) **Producción Industrial en Alemania** acelera su caída en julio, en línea con lo estimado; (iii) **Balanza Comercial de China** continúa mostrando debilidad tanto en exportaciones como en consumo interno; y (iv) El **Indicador Adelantado en Japón** retrocede ligeramente, en línea con lo estimado. Con esto, las bolsas asiáticas caen hoy en torno al -1% y los futuros en EE.UU. y Europa vienen ligeramente a la baja. Además, con mercado abierto conoceremos el **PIB Final de la Eurozona**, que confirmará que la economía europea continúa creciendo, aunque de forma moderada en 2T23. En EE.UU. tendremos datos de empleo semanal y finales de Productividad y Costes Laborales Unitarios, que aportarán pocas novedades.

El foco de atención se mantiene, por tanto, sobre los **bancos centrales** y las próximas reuniones de tipos (BCE 14 y Fed 20 de septiembre). Hoy participan en distintos eventos Holzmann, Villeroy y Knot por parte del BCE y Williams, Bostic, Harker y Bowman de la Fed.

En definitiva, lo más probable es que las bolsas mantengan el tono ligeramente **negativo hoy**, aunque intentando estabilizarse. Se trata de una corrección normal y que ya anticipamos en nuestro [informe de estrategia semanal](#), después de rebotar con fuerza las 2 últimas semanas y sin referencias capaces de estimular a las bolsas, a la espera de las reuniones de bancos centrales.

Las claves

LO MÁS IMPORTANTE DE HOY

Día/hora	País	Indicador	Mes	Tasa	Esperado	Previo
11:00h	UEM	PIB (Final; Prelim: +0,6%)	2T'23	a/a	+0,6%	+1,1%
14:30h	EEUU	Petic. Iniciales Desempleo		'000	234K	228K
14:30h	EEUU	Productividad (Final; Prel: 3,7%)	2T'23	%	+3,4%	-1,2%
14:30h	EEUU	Costes Lab. (Final; Prel: 1,6%)	2T'23	t/t	+1,9%	+3,3%

Hablan Holzmann, Villeroy y Knot (BCE); Williams, Bostic, Harker y Bowman (Fed)

LO MÁS IMPORTANTE DEL RESTO DE LA SEMANA

V; 09:00h	ESP	Producción Industrial	Julio	a/a	-2,0%	-3,0%
V; Revisión ratings:	Turquía (Fitch), Noruega (S&P), Grecia (DBRS), Portugal (S&P)					

ENTORNO ECONÓMICO. -

ESPAÑA / VIVIENDA: Los Precios de Vivienda suben +2,1% en 2T 2023 (t/t).- El Índice de Precios de la Vivienda, que elabora el INE, apunta a una ligera subida de precios del +2,1% en 2T 2023 (t/t). En términos interanuales continúa en positivo (+3,6% vs +3,5% anterior). La de Segunda Mano sube +2,2% t/t, mientras que la Vivienda Nueva +1,7% t/t. [Link](#) al INE. **OPINIÓN: Estimamos que los precios de vivienda vayan moderándose hacia un descenso del -5% acumulado entre 2023-2024**, acusando: (i) Mayor coste de financiación hipotecaria, en un entorno de subidas de tipos; (ii) Menor tasa de ahorro de los hogares, por incremento de precios en bienes de consumo básico (energía y alimentación); y (iii) Menor atractivo de la inversión en vivienda para alquilar, con rentabilidad similar al bono español a 10 años. [Link al informe del sector inmobiliario.](#)

CANADA (ayer): El banco central repite tipos en 5,00%, tal y como esperado. **OPINIÓN:** Después de subir +475pb desde marzo de 2022, el banco central de Canadá vuelve a hacer una pausa, como había hecho en las reuniones de marzo y abril. Aunque no hay subido tipos en la reunión de septiembre, el Gobernador del banco central mantuvo un mensaje *hawkish* refiriendo que siguen atentos a las presiones inflacionistas y que subirán tipos nuevamente si es necesario. Unida a la reunión del martes del banco central de Australia, esta decisión refuerza la idea de que estamos llegando al fin del ciclo de subidas de tipos desde una perspectiva global. El mercado sigue a la espera de la reunión del BCE el jueves de la próxima semana.

EE.UU. (ayer): El ISM de Servicios salió mejor de lo esperado y repuntó en agosto.- **ISM de Servicios (agosto):** 54,2 vs 52,5 esperado y 52,7 anterior. **OPINIÓN:** La lectura de este mes sorprende positivamente y sube ante la expectativa de una nueva caída. Así, el ISM de Servicios sigue holgadamente por encima de los 50 puntos, contrastando con el del sector industrial que se mantiene en zona de contracción desde noviembre de 2022. Por su parte, el componente de Precios Pagados es el destaque negativo ya que repuntó por el segundo mes consecutivo y invita a pensar en mayores presiones inflacionistas.

UEM (ayer): Las Ventas Minoristas cayeron menos de lo esperado, pero han dado nuevas evidencias de debilidades en el Consumo.- **Ventas Minoristas (julio):** -1,0% a/a vs -1,2% esperado y -1,0% anterior (revisado desde -1,4%). En términos intermensuales: -0,2% m/m vs -0,2% esperado y +0,2% anterior (revisado desde -0,2%). **OPINIÓN:** El dato siguió mostrando debilidades en el Consumo europeo, que paga la factura del endurecimiento de la política monetaria del BCE. De hecho, las Ventas Minoristas mantuvieron la tendencia de contracción iniciada en octubre 2022. Ante una inflación que sigue ralentizando, aunque a un ritmo menor de lo esperado, y un ciclo económico que da señales de desaceleración, **este dato da nuevos argumentos al BCE para llegue al final de su ciclo de subidas** de tipos ya en la reunión del jueves de la próxima semana (14 de septiembre).

Todas nuestras notas macro disponibles en: <https://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+asesoramiento?secc=ASES&subs=IMAS>

COMPAÑÍAS EUROPEAS. –**CELLNEX** (Comprar; Pr. Objetivo: 45,7€; Cierre: 35,1€; Var. día: -1,2%; Var año: +13,7%)

Juan Moreno Martínez de Lecea

Vende 2.353 emplazamientos en Francia por 631M€.

Cellnex ha cerrado la venta de 2.353 torres en Francia a Phoenix Tower International y a la *joint venture* de esta con Bouygues Telecom. Cellnex ha ingresado 631M€ por la venta de estos activos, que incluyen 150 emplazamientos ejecutados en el primer semestre del año, 225 ejecutados el 1 de agosto y 1.978 emplazamientos a cierre de agosto. El importe de la operación podría haberse situado entre 800 y 900M€. Era un requisito de la autoridad de competencia francesa, tras la compra de las torres de Altice y KKR.

Opinión de Bankinter

Impacto neutro en cotización. La operación es parte del acuerdo alcanzado con Phoenix a principios de 2022 para la venta de un total de 3.226 emplazamientos y que tenía un plazo de ejecución de 30 meses. La venta de las restantes 870 torres está prevista para 2024, por un importe adicional que estimamos entre 200 y 250M€. El motivo de la desinversión es estrictamente regulatorio. Fue un requisito de la autoridad de competencia francesa, para aprobar la compra de Hivory a Altice y KKR en 2021. Esta desinversión no supone, por tanto, un cambio en la estrategia de la compañía ni compromete su liderazgo en Francia, donde gestiona más de 25.000 torres. Además contribuirá al objetivo de la compañía de reducir el endeudamiento neto por debajo de 6x EBITDA en 2024. **Reiteramos recomendación de Comprar**, con un potencial de revalorización próximo al +30% y sólidos fundamentales: (i) Líder europeo de torres de telecomunicaciones; (ii) Elevada visibilidad de flujos de caja, con crecimientos próximos al +15% 2022-2025e y atractiva rentabilidad a futuro (>8% anual); y (iii) sólida posición financiera, con vencimiento medio superior a 6 años y mayoritariamente a coste fijo. Ofrece protección frente a la inflación, con demanda creciente y el 65% de los contratos vinculados a IPC. [Link a nuestro último informe.](#)

REPSOL (Neutral; Pr. Objetivo: 15,1€; Cierre: 14,6€; Var. día: -0,8%; Var año: -1,7%)

Pilar Aranda

Anuncia la venta de sus activos en Canadá por 468M€.-

El acuerdo firmado con Peyto incluye los derechos mineros, instalaciones e infraestructuras de negocios de Exploración y Producción de petróleo y gas en Canadá. Se prevé que la adquisición se cierre a mediados de octubre, ya que todavía está pendiente de aprobación por parte de las autoridades pertinentes. Tras esta venta, Repsol mantendrá operaciones comerciales y logísticas en Canadá a través de su instalación de GNL St. John y su negocio de *trading*.

Opinión de Bankinter

El impacto será reducido porque es una operación de tamaño moderado. En nuestra opinión, es una noticia positiva porque: (i) es coherente con la estrategia de Repsol de centrar su actividad en regiones clave. Por ello, ha reducido su presencia de 25 a 14 países y está centrado en incrementar actividad en EE.UU. y Brasil. (ii) También con su estrategia de convertirse en una empresa multienergética. Por ello, vendió el 25% de su negocio de Exploración y Producción a EIG por 4.800M€ y está incrementando su posicionamiento en energías limpias. Para ello, busca activos con bajas emisiones. [Enlace al documento de la CNMV](#)

COMPAÑÍAS AMERICANAS Y DE OTROS MERCADOS. –

S&P 500 por sectores.-

Los mejores: *Utilities* (+0,2%); Energía (+0,1%), Financieras (-0,2%),

Los peores: Tecnología (-1,4%), Consumo (-1,0%), Salud (-0,6%)

Entre las **compañías que MEJOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer destacan: (i) **DEXCOM (106,9\$; +6,5%)** porque según un bróker, su medicamento GLP-1 podría también elevar los niveles de glucosa en pacientes con diabetes tipo 2. También es utilizado para pérdida de peso. Dexcom desarrolla sistemas de monitorización en tiempo real de niveles de glucosa en sangre para uso en diabéticos. Dexcom está presente en nuestra [Cartera Modelo MedTech](#). (ii) **ZIMMER (112,7\$; +4,1%)** por la buena acogida que está teniendo su medicamento para perder peso. (iii) **CUMMINS (235,7\$; +1,7%)** tras conocerse que junto con Daimler y Paccar han creado una *Joint Venture* a través de la cual crearán una planta en la que producirán baterías para vehículos comerciales y aplicaciones industriales. Es el proyecto más grande de estas características creado hasta la fecha en EE.UU.

Entre los **valores que PEOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer se encuentran: (i) **ALBEMARLE CORP (189,83\$; -5,46%)** la química registró la mayor caída en 20 semanas. Albermarle confirmó el pasado lunes el acuerdo mejor, no vinculante, para adquirir Liontown. (ii) **LOCKHEED MARTINCORP (423,94\$; -4,77%)** tras anunciar retrasos en el tiempo de entrega del F-35 más avanzado, hasta abril 2024, por temas relacionados con pruebas. (iii) **APPLE (182,91\$; -3,58%)** el valor registró ayer el mayor descenso desde comienzos de agosto ante la noticia del Wall Street Journal sobre la posibilidad de que algunas agencias gubernamentales chinas estén prohibiendo el uso de iPhones y otros dispositivos de marcas extranjeras en sus oficinas.

INFORMACIÓN IMPORTANTE. -

- Todos nuestros informes se encuentran disponibles en nuestro website: <https://www.bankinter.com/broker/analisis/informes>
- Las metodologías de valoración más frecuentemente aplicadas en nuestro análisis de compañías son las siguientes (lista no exhaustiva): VAN FCF, Descuento de Dividendos, Neto Patrimonial, ratios comparables, Valor Neto Liquidativo, Warranted Equity Value, PER teórico.
- La identificación de las fuentes de información empleadas más relevantes se ofrece en: https://docs.bankinter.com/file_source/broker/estaticos/documentos/fuentes-de-informacion.pdf
- Por favor, consulte importantes advertencias legales en: https://docs.bankinter.com/file_source/broker/estaticos/documentos/responsabilidad-legal.pdf

NOTAS DE COMPAÑÍAS RECIENTEMENTE PUBLICADAS. -

Todas nuestras notas de compañías se encuentran disponibles en: [Link a informes de compañías.](#)

EQUIPO DE ANÁLISIS

Ramón Forcada – Director

Eduardo Cabero – Seguros & Medios de Pago

Aránzazu Cortina – Industriales

Juan Tuesta – Construcción, Defensa & Tecnología

Pedro Ribeiro – Químicas & Papel

Rafael Alonso – Bancos

Aránzazu Bueno – Eléctricas

Esther Gutiérrez de la Torre – Autos

Elena Fernández-Trapiella – Consumo/Lujo & Telecoms.

Carlos Pellicer – Alimentación & Distribución

Pedro Echeguren – Farma & Salud

Pilar Aranda – Petróleo & Aerolíneas

Juan Moreno – Inmobiliarias, Infraestructuras & Hoteles

Jorge Pradilla – Logística & Ciberseguridad

Tel.: 912759421

Temáticas y activos de responsabilidad compartida por todo el equipo:

- Macroeconomía
- Estrategia de Inversión
- Bonos
- Divisas
- Fondos de Inversión y Planes de Pensiones
- ETFs
- Carteras Modelo de Fondos de Inversión y de Renta Variable
- Capital Advisor y Bankinter Roboadvisor